

Специальный комментарий

«Дочки» европейских банков на российском рынке: риски приходят извне

- ⑨ Устойчивость российских «дочек» банков-нерезидентов исторически характеризовалась высоким потенциалом поддержки со стороны материнских структур как в части предоставления необходимого капитала, так и в отношении дешевых источников фондирования.
- ⑨ Рост экономических проблем в европейских странах напрямую влияет на самочувствие ведущих банков и, как следствие, на восприятие рисков их дочерних структур. Возникновение проблем с ликвидностью и затрудненный доступ к источникам финансирования для ряда европейских банков ограничивает потенциал поддержки их дочерних подразделений.
- ⑨ Впрочем, мы не ожидаем массового ухода иностранных банков с российского рынка банковских услуг. Для ряда участников внутренний рынок является более прибыльным и динамично развивающимся, и, кроме того, у большинства дочерних структур есть доступ к источникам рублевого фондирования.
- ⑨ Большинство российских подразделений европейских банков активизировали деятельность по привлечению средств на локальном рынке публичного долга, а также на внутреннем рынке МБК. При этом наличие высоких рейтингов позволяет иностранным дочкам участвовать и в распределении государственных средств.
- ⑨ Любопытно, что в последнее время банки-нерезиденты существенно нарастили объемы кредитования иностранных контрагентов, что может свидетельствовать о предоставлении фондирования материнским банкам и создает в таком случае дополнительные риски для дочерних банков при ухудшении ситуации на внешних рынках.
- ⑨ Мы не исключаем последующих размещений облигаций иностранными банками по мере роста потребности в финансовых ресурсах. На данный момент большинство рублевых облигаций банков-нерезидентов не представляет торгового интереса на вторичном рынке из-за их низкой ликвидности и отсутствия потенциала роста котировок. Впрочем, практически все бумаги включены в Ломбардный список ЦБ или соответствуют требованиям вхождения в него.

Юлия Сафарбакова

+7 495 647-23-59

yulia.safarbakova@trust.ru

БАНКИ-НЕРЕЗИДЕНТЫ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ

Кредитное качество большинства российских подразделений иностранных банков исторически воспринимается как весьма устойчивое благодаря поддержке со стороны материнских групп, а рейтинги от международных агентств зачастую соответствуют инвестиционной категории из-за более высоких кредитных оценок акционеров. Тем не менее возрастание долговых проблем в европейских странах негативно влияет на финансовые показатели европейских банков и заставляет инвесторов более аккуратно подходить к оценке рисков их дочерних организаций и уделять большее внимание их самостоятельным кредитным метрикам.

Банки-нерезиденты¹ все активнее привлекают средства на рублевом рынке облигаций. На наш взгляд, это обусловлено снижением потенциала предоставления средств со стороны материнских структур из-за проблем с ликвидностью, а также удорожанием данного источника фондирования. За последние полгода банки-нерезиденты разместили около RUB50 млрд. облигаций на внутреннем рынке (см. таблицу 1). Последовательно привлекают средства на рынках публичного долга дочерние банки Societe Generale – Росбанк, Русфинанс Банк и Банк Дельтакредит. К числу эмитентов рублевого долга в 2011 г. присоединился ИНГ Банк (Евразия), а Юникредит Банк разместил дебютный выпуск с ипотечным покрытием и первый выпуск биржевых облигаций. Также в текущем году активизировали деятельность по привлечению средств такие банки, как Абсолют Банк и ОТП Банк.

ТАБЛИЦА 1. МАРКЕТИРУЕМЫЕ ВЫПУСКИ БАНКАМИ-НЕРЕЗИДЕНТАМИ ЗА ПОСЛЕДНИЕ ПОЛГОДА

Выпуск	Дата размещения	Объем выпуска, RUB млрд.	Срок до оферты/погашения	Ставка купону
Дельта Кредит-06	22.06.2011	5.0	3.0*	7.20%
Русфинанс Банк БО-1	04.07.2011	4.0	2.0*	7.15%
ИНГ Банк (Евразия)-1	15.07.2011	5.0	3.0	Mosprime 3М+75 б.п.
ОТП Банк БО-1	02.08.2011	5.0	3.0	7.95%
Абсолют Банк-5	03.08.2011	1.8	3.0*	8.00%
Юникредит ИП-1	14.09.2011	5.0	5.0	8.20%
ОТП Банк БО-2	отложили	6.0	1.0*	10.00-10.50%
ОТП Банк БО-3	03.11.2011	4.0	1.0*	10.50%
Кредит Европа Банк БО-2	отложили	5.0	1.0*	10.75-11.00%
КБ Дельтакредит ИП-08	09.11.2011	5.0	3.0*	8.33%
ИНГ Банк (Евразия)-2	10.11.2011	5.0	3.0	Mosprime 3М+145 бп
Росбанк БО-3	16.11.2011	10.0	1.5*	8.95%
Русфинанс Банк БО-2	отложили	4.0	1.5*/2.0*	9.30-9.55%/9.52-9.79%
Абсолют Банк БО-1	отложили	3.0 из 5.0	1.5*	10.5-11%
Юникредит БО-1	15.12.2011	5.0	2.0*	9.00%
Итого размещенных выпусков:		54.8		

Источник: данные организаторов, НБ «Траст»

Мы не исключаем последующих размещений новых выпусков облигаций от банков-нерезидентов на внутреннем рынке. На наш взгляд, большинство участников будут заинтересованы в диверсификации своей базы фондирования и в снижении зависимости от средств материнских структур. На данный момент у иностранных банков зарегистрировано порядка RUB211 млрд. облигаций к размещению (см. таблицу 2). Более 75% навеса долга при этом относится к дочерним банкам крупных европейских банковских холдингов. Более того, велика вероятность появления новых имен среди банков-заемщиков с иностранным участием в капитале.

Заметим, что практически все выпуски облигаций банков-нерезидентов включены в Ломбардный список ЦБ или соответствуют требованиям вхождения в него (см. приложение 1). Поэтому, несмотря на, как правило, ограниченную ликвидность, бумаги иностранных банков могут представлять интерес для инвесторов в качестве залогового инструмента для привлечения коротких средств.

¹ Здесь и далее под банками-нерезидентами мы подразумеваем российские «дочки» иностранных банков.

ТАБЛИЦА 2. ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ БАНКОВ-НЕРЕЗИДЕНТОВ

Банк	Количество бумаг	Серии облигаций	Совокупный объем, RUB млрд.
Райффайзенбанк	9	БО-1-6,8-10	69
Юникредит	9	БО-2-10	45
Кредит Европа	5	БО-2-6	25
ХКФ Банк	5	БО-2,4-7	21
Росбанк	3	БО-4,5,6	20
ИНГ Банк (Евразия)	3	3,4,5	15
Абсолют Банк	2	БО-1,2	10
Русфинанс Банк	2	БО-2,3	8
ОТП Банк	1	БО-2	6
Дельтакредит	1	7	5
БНП Париба	1	2	2
Итого к размещению:			226

Источник: www.bonds.finam.ru, НБ «Траст»

Одновременно высокие кредитные рейтинги большинства выпусков позволяют включать данные инструменты в портфели инвесторов с более жесткими требованиями к риску. Впрочем, рейтинговые агентства последовательно озвучивают свои опасения по ухудшению кредитного качества ряда европейских банков вслед за ухудшением экономической ситуации в странах, что может негативно повлиять на кредитную оценку российских подразделений в долгосрочной перспективе. Например, Moody's уже понизило рейтинги Societe Generale и BNP Paribas до «A1» и «Aa3» соответственно, утвердив «негативные» прогнозы по рейтингам (более детально см. таблицу 3). При этом агентство не исключает возможного понижения рейтингов дочерних подразделений после пересмотра потенциала поддержки со стороны акционеров и оценки стратегического интереса к бизнесу в России. Fitch понизило рейтинг итальянской группы Unicredit до «A-» с «негативным» прогнозом и поставило на пересмотр рейтинги дочерних банков, включая российское подразделение.

ТАБЛИЦА 3. РЕЙТИНГИ ЕВРОПЕЙСКИХ БАНКОВ

Банк	Moody's	S&P	Fitch
BNP Paribas	Aa3/негативный	A/негативный	AA-/негативный
ING Groep N.V.	A1/стабильный	A/стабильный	A+/стабильный
KBC Bank N.V.	A1/негативный	A-/стабильный	A/стабильный
OTP Bank Plc	NR*	BBB/негативный	NR
Raiffeisen Bank International AG	A1/стабильный	A/негативный	A/стабильный
Societe Generale	A1/негативный	A+/негативный	A+/стабильный
Unicredit	A2/возм. понижение	A/негативный	A-/негативный

* у российского ОТП Банка рейтинг от Moody's «Ba2» поставлен на пересмотр

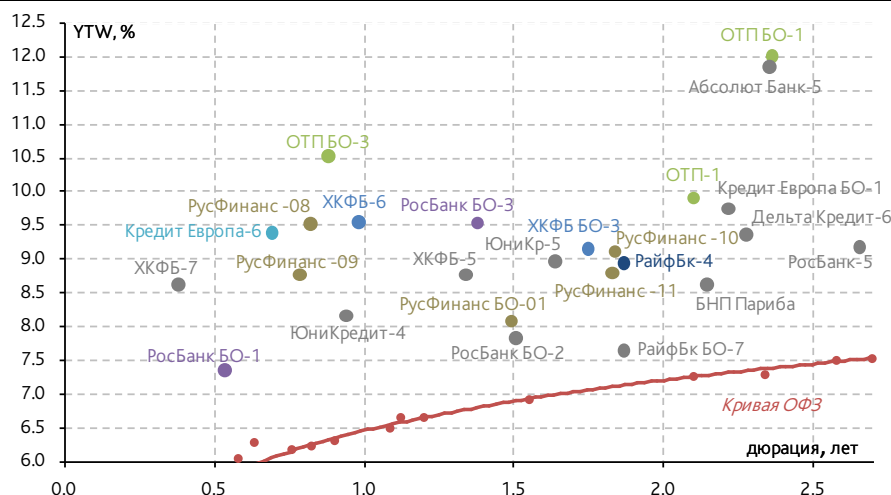
Источник: www.bonds.finam.ru, НБ «Траст»

На данный момент большинство размещенных облигаций банков нерезидентов не отличаются высокой ликвидностью, особенно бумаги банков с рейтингами инвестиционной категории (см. диаграмму 1).

При этом доходности относительно торгуемых бумаг практически соответствуют облигациям российских государственных банков, не предполагая интересных торговых идей. Так, премия к суверенной кривой выпусков **Росбанк-1**, **Росбанк БО-3**, **Райффайзенбанк-4** колеблется в диапазоне 170–250 бп, тогда как новые выпуски Газпромбанка и ВТБ были размещены с премией в 220–230 бп к суверенной кривой на годовом диапазоне, а наиболее ликвидные выпуски РСХБ предлагают около 140–200 бп премии к ОФЗ в зависимости от дюрации, что, на наш взгляд, привлекательнее для инвесторов с ограниченным аппетитом к риску.

Облигации банков с рейтингами «double B» предлагают более высокие уровни доходности и отличаются большей ликвидностью. Бумаги таких розничных банков, как ХКФ Банк и Кредит Европа Банк, торгуются с премией 240–300 бп к кривой ОФЗ. На наш взгляд, данные уровни адекватно отражают устойчивость бизнес-моделей банков на российском рынке, а диверсифицированная структура бизнеса материнских групп обуславливает более высокий потенциал поддержки российских подразделений, поскольку группы в меньшей степени подвержены нарастанию проблем в банковском секторе европейских стран.

ДИАГРАММА 1. ОСНОВНЫЕ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ БАНКОВ-НЕРЕЗИДЕНТОВ



Источник: ММВБ, НБ «Траст»

Облигации ОТП Банка котируются с доходностью не менее YTW 11.0–12.0% на диапазоне 1–2.5 года, а выпуск Абсолют Банка предлагает YTP 12.0–13.0% к ofercie в июле 2014 г. Мы не склонны ожидать существенного роста котировок бумаг и сужения спредов. По нашему мнению, долгосрочные намерения KBC Group уйти с российского рынка банковских услуг предполагают повышенные кредитные риски облигаций Абсолют Банка, принимая во внимание высокую степень зависимости фондирования от средств материнского банка. Более того, банк находится только на пути к восстановлению показателей рентабельности и качества активов.

Для ОТП Банка велики риски ухудшения операционных условий в сегменте ипотечного кредитования в странах Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ). Существенные риски несет и нестабильность экономической ситуации в Венгрии. Одновременно с этим российский бизнес является довольно прибыльным и динамично развивающимся. Короткий выпуск **ОТП БО-3** (YTP 10.46–10.74% к ofercie через год) может представлять интерес для склонных к риску инвесторов в качестве инвестиции до погашения. Впрочем, более короткие бумаги другого розничного банка – **Ренессанс Кредит КБ-2,3**, на наш взгляд, привлекательнее, предлагая YTM 10.5–11.1% на горизонте до 6 месяцев.

ПРИВЛЕЧЕНИЕ РУБЛЕВОЙ ЛИКВИДНОСТИ БАНКАМИ-НЕРЕЗИДЕНТАМИ

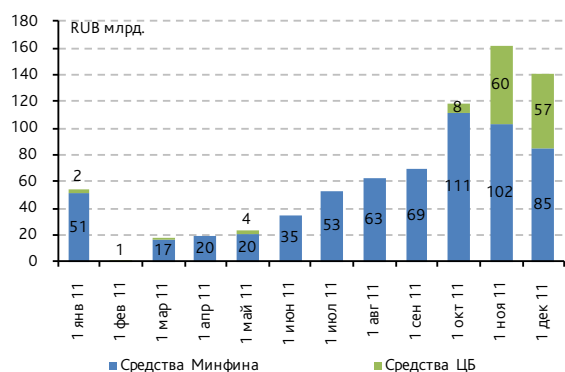
ДОСТУП К ДЕПОЗИТНЫМ АУКЦИОНАМ МИНФИНА И СРЕДСТВАМ ЦБ

С середины текущего года банки-нерезиденты активизировали свою деятельность по привлечению средств на внутреннем рынке государственных и банковских средств, как и большинство кредитных организаций. Как мы понимаем, данная тенденция связана не только с ухудшением ситуации с ликвидностью внутри России, но и ограниченными возможностями привлечения средств материнскими банковскими группами из-за нарастания долговых проблем в Европе.

Высокие кредитные рейтинги от международных агентств позволяют банкам-нерезидентам участвовать в распределении государственных средств. Так, согласно данным отчетности по РСБУ, иностранные банки активно привлекали средства Банка России, а также участвовали в депозитных аукционах Минфина. По нашим оценкам, совокупный объем привлеченных средств от Минфина в пассивах иностранных банков на 1 декабря 2011 г. превысил RUB84 млрд., а размер кредитов ЦБ составил около RUB57 млрд. (см. диаграмму 2). При этом максимальный объем привлеченных госсредств достигал RUB162 млрд. в начале ноября 2011 г.

По итогам 11М 2011 г. самыми активными заемщиками средств на депозитных аукционах Минфина среди банков с иностранным участием в капитале стали ЮниКредит Банк (RUB49.1 млрд. при общем лимите не более RUB87 млрд., по нашим оценкам), Росбанк (RUB19.0 млрд. при лимите в RUB67 млрд.) и Инг Банк (Евразия) (RUB4.9 млрд. при лимите около RUB27 млрд.) (см. диаграмму 3 и приложение 2). Все иностранные банки, которые соответствуют требованиям для участия в депозитных аукционах Минфина, по нашим расчетам, могут занять в совокупности дополнительно порядка RUB270 млрд.

ДИАГРАММА 2. ДИНАМИКА СРЕДСТВ МИНФИНА И ЦБ РФ В ПАССИВАХ БАНКОВ-НЕРЕЗИДЕНТОВ В 2011, ПО ДАННЫМ РСБУ

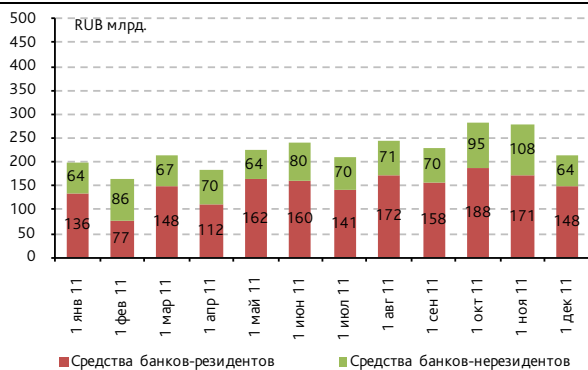


Источник: данные ЦБ РФ, НБ «Траст»

Максимальный объем средств ЦБ в пассивах банков-нерезидентов на начало декабря 2011 г. был зафиксирован у Инг Банк (Евразия) в размере RUB33.5 млрд. При этом практически весь данный объем учитывался по счету «прочие заемные средства ЦБ», что, на наш взгляд, может говорить о привлечении средств на аукционах РЕПО. Об этом также свидетельствует сопоставимый прирост переданных ценных бумаг без прекращения признания. Аналогичная ситуация в ноябре–октябре наблюдалась и у других иностранных банков, приступивших к привлечению средств ЦБ РФ, в частности Райффайзенбанка (RUB11.8 млрд. на 01.12.2011 г.), Росбанка (RUB6.1 млрд. на 01.11.2011 г.) и Дойчебанка (RUB4.7 млрд. на 01.11.2011 г.).

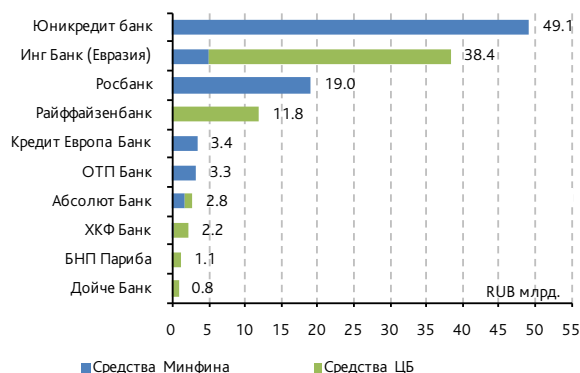
Рост переданных ценных бумаг в качестве залогов свидетельствует и об увеличении заимствований на внутреннем рынке междилерского РЕПО. Так, объем привлеченных кредитов иностранными банками от локальных кредитных организаций вырос примерно на RUB40 млрд. с начала года до RUB199.8 млрд. к 1 декабря. При этом около 74% приходится на средства на срок до 90 дней (см. диаграмму 4).

ДИАГРАММА 4. ДИНАМИКА СРЕДСТВ БАНКОВ НА СРОК ДО 90 ДНЕЙ В ПАССИВАХ БАНКОВ-НЕРЕЗИДЕНТОВ, ПО ДАННЫМ РСБУ В 2011



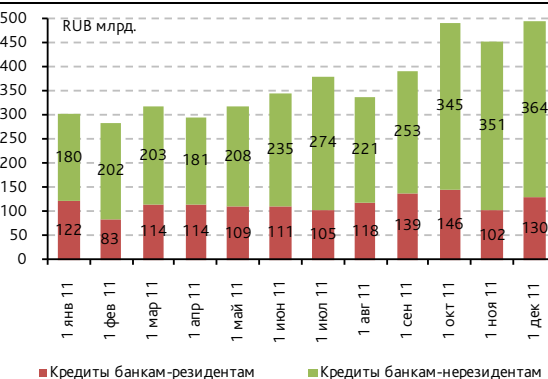
Источник: данные ЦБ РФ, НБ «Траст»

ДИАГРАММА 3. ОБЪЕМ ПРИВЛЕЧЕННЫХ СРЕДСТВ ОТ МИНФИНА И ЦБ РФ БАНКАМИ-НЕРЕЗИДЕНТАМИ, ПО ДАННЫМ РСБУ НА 01.12.11



Источник: данные ЦБ РФ, НБ «Траст»

ДИАГРАММА 5. ДИНАМИКА КРЕДИТОВ БАНКАМ НА СРОК ДО 90 ДНЕЙ БАНКАМИ-НЕРЕЗИДЕНТАМИ, ПО ДАННЫМ РСБУ В 2011

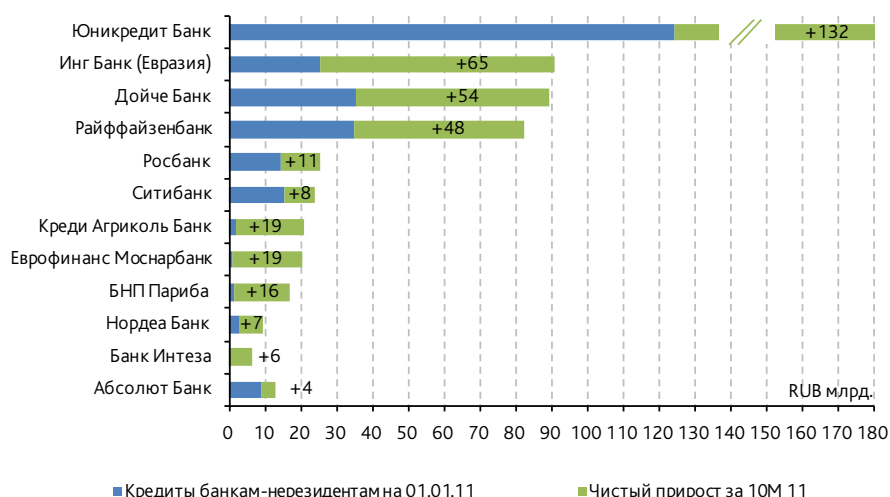


Источник: данные ЦБ РФ, НБ «Траст»

АКТИВИЗАЦИЯ КРЕДИТОВАНИЯ ИНОСТРАННЫХ БАНКОВ

Любопытно, что объемы кредитования зарубежных банков российскими банками-нерезидентами выросли в 2 раза с начала года (см. диаграмму 5). Так, согласно данным РСБУ, величина предоставленных займов на срок до 90 дней банкам-нерезидентам достигла RUB364.3 млрд. к концу ноября текущего года (против RUB180.2 млрд. в начале 2011 г.). При этом выше 80% данных средств было предоставлено на срок до 7 дней.

ДИАГРАММА 6. ЧИСТЫЙ ПРИРОСТ КРЕДИТОВ БАНКАМ-НЕРЕЗИДЕНТАМ ЗА 11М 2011, ПО ДАННЫМ РСБУ



Источник: данные ЦБ РФ, НБ «Траст»

Наиболее существенный прирост объемов кредитования иностранных банков (по всему временному диапазону) с начала года наблюдался у Юникредит Банка, Инг Банк (Евразия), Дойче Банка и Райффайзенбанка (см. диаграмму 6). Данные РСБУ не позволяют выявить структуру заемщиков, но мы не исключаем, что подобная тенденция может свидетельствовать о предоставлении ликвидных средств дочерними банками материнским структурам, что является тревожным знаком для российских инвесторов. Так, доступные данные отчетности по МСФО за 9М 2011 г. Юникредит Банка и Райффайзенбанка подтверждают данную тенденцию (полные версии отчетностей других банков, к сожалению, недоступны).

В частности, согласно доступным данным по МСФО за 9М 2011 г., Юникредит Банк увеличил объем кредитов материнской группе практически на RUB170 млрд., т.е. до 22% от всей валюты баланса российского банка. По итогам 9М 2011 г. Райффайзенбанк разместил около RUB65.7 млрд. на корреспондентских счетах материнского банка, а также в виде кредитов overnight, т.е. почти в 3 раза больше, чем на начало года. К тому же объем предоставленных срочных кредитов со стороны группы российскому банку снизился соответственно на RUB24 млрд. до RUB57.3 млрд.

Впрочем, мы не исключаем, что дочерние банки иностранных групп будут последовательно сокращать объем инвестиций банкам-нерезидентам, в том числе после словесных интервенций со стороны ЦБ. Напомним, что Банк России озвучил необходимость снижения предоставляемого объема средств иностранным материнским структурам, не исключая принятия более строгих мер по восстановлению ситуации. Так, по данным РСБУ, Юникредит Банк сократил объем предоставленных зарубежным контрагентам кредитов за октябрь–ноябрь практически на RUB81 млрд. до RUB256.3 млрд., а Росбанк за ноябрь снизил величину кредитов банкам-нерезидентам на RUB32 млрд. до RUB10.7 млрд.

ПРОБЛЕМЫ ЕВРОПЕЙСКИХ БАНКОВ

В последнее время большинство крупных европейских банков сталкивается с рядом трудностей. Разрастание суверенного долгового кризиса и потеря доверия инвесторов к финансовым институтам Еврозоны оказывают негативное влияние на показатели банков. Ключевые проблемы — отрицательная переоценка инвестиций в гособлигации, трудности с короткой ликвидностью и привлечение долгосрочного фондирования.

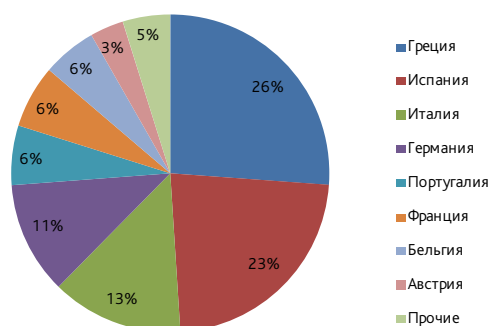
Для повышения стабильности банковской системы вводятся более жесткие требования к оценке достаточности капитала и ликвидности банков, в соответствии с условиями Basel 3. Европейские банки уже к середине 2012 г. должны нарастить показатель достаточности капитала Core Tier 1 до 9.0% с учетом ряда корректировок, в том числе в отношении оценки резервов, нематериальных активов и структурированных финансовых продуктов. При этом не исключено, что требования к оценке рисков и учету поступлений от различного рода операций далее будут только ужесточаться.

ВНИМАНИЕ НА КАПИТАЛ

Наиболее острой проблемой для большинства европейских банков на данный момент является необходимость наращивания показателей достаточности капитала. Напомним, что для повышения стабильности банковской системы, коэффициент Core Tier 1 у банков должен составлять не менее 9% к середине 2012 г. Поэтому, большинство европейских кредитных организаций проводит в настоящее время политику докапитализации.

Согласно расчетам European Banking Authority (EBA), совокупный дефицит капитала 1-го уровня у крупных европейских банков² составил около EUR114.7 млрд. по итогам 9М 2011 г. Данная величина включает необходимый объем средств для наращивания коэффициента Core Tier 1 с текущего значения до 9%. Также регулятор учитывает корректировки по инвестициям в суверенные долги европейских стран в соответствии с их рыночной переоценкой. Согласно результатам анализа, наибольший объем средств требуется банкам Греции, Испании и Италии (EUR30.0 млрд., EUR26.2 млрд. и EUR15.4 млрд.) (см. диаграмму 11). ТОП-10 банков по величине дефицита капитала, среди исследуемых банков (кроме греческих), представлен на диаграмме 12.

ДИАГРАММА 11. СТРУКТУРА ДЕФИЦИТА КАПИТАЛА КРУПНЫХ ЕВРОПЕЙСКИХ БАНКОВ ПО СТРАНАМ, ПО ДАННЫМ ЕВА ЗА 9М 2011



Источник: ЕВА, НБ «Траст»

Возможность привлечения капитала на публичных рынках на данный момент ограничена: акции большинства банков котируются ниже балансовой стоимости, что делает привлечение собственных ресурсов на рынках капитала невыгодным для эмитентов. Поэтому основным инструментом повышения достаточности капитала является не столько наращивание собственных средств за счет внутренних ресурсов, сколько сокращение взвешенных по риску активов.

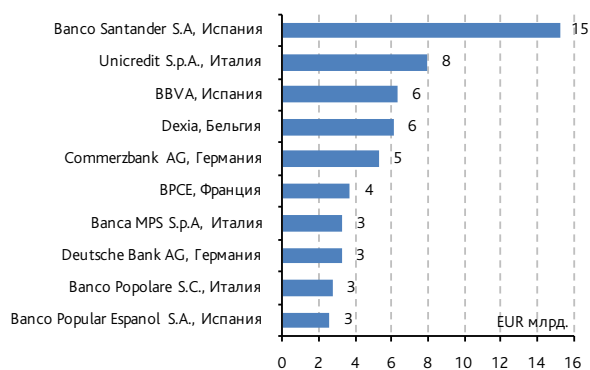
Иными словами, банки более аккуратно подходят к формированию нового риска, а также уменьшают объем непрофильных операций. При этом банки, по всей видимости, будут избавляться и от вполне успешных подразделений вне европейских стран, дабы гарантировать больший объем поступлений. Подобная стратегия предполагает снижение показателей рентабельности и ограничение перспектив роста в среднесрочной перспективе.

Согласно данным Bloomberg, около 2/3 планируемых к продаже активов (EUR950 млрд. на протяжении ближайших двух лет) приходится на прибыльные и здоровые подразделения. Так, Deutsche Bank не исключает возможной продажи подразделения по управлению активами, Banco Santander уже продал страховые активы в Бразилии, а также часть акций чилийского банка, ING Groep N.V. также планирует продать страховой бизнес в странах Латинской Америки.

Не исключено, что в случае предоставления финансовой поддержки банкам со стороны регуляторов может быть выдвинуто условие о приоритетном развитии бизнеса в европейских странах, как это было, например, с предоставлением ресурсов группе KBC. Напомним, что бельгийская группа на данный момент находится в процессе сокращения объемов операций в странах ЦВЕ: реализуется сделка по продаже польского Kredyt Bank; по словам менеджмента группы, не исключена последующая продажа чешского подразделения, равно как и продажа российского Абсолют Банка по подходящей цене.

² В обзоре ЕВА участвуют чуть более 70 крупнейших европейских банков, включая Deutsche Bank, Societe Generale, BNP Paribas, Unicredit S.P.A, Banko Santander S.A., Credit Agricole и прочие.

ДИАГРАММА 12. ТОП-10 КРУПНЕЙШИХ ЕВРОПЕЙСКИХ БАНКОВ ПО ДИФИЦИТУ КАПИТАЛА, ПО ДАННЫМ ЕВА ЗА 9М 2011



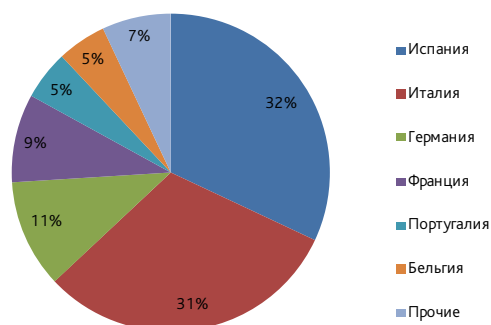
Источник: ЕВА, НБ «Траст»

ИНВЕСТИЦИИ В СУВЕРЕННЫЙ ДОЛГ ПРОБЛЕМНЫХ ЕВРОПЕЙСКИХ СТРАН

Предполагаемое обесценение суверенного долга проблемных европейских стран также будет оказывать дополнительное давление на прибыль банков и их показатели достаточности капитала. Объем инвестиций в суверенный долг стран PIIGS (Греции, Ирландии, Италии, Португалии и Испании) у крупных европейских банков² составляет, по данным ЕВА за 9М 2011 г., около EUR511 млрд.

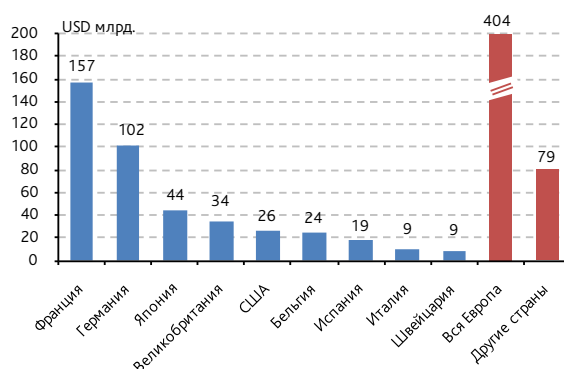
Основной объем вложений в суверенный долг проблемных стран наблюдается у итальянских и испанских банков (см. диаграмму 13), преимущественно за счет значительного объема инвестиций в национальные бумаги (до 80–90%). Так, например, по итогам 9М 2011 г. 95% вложений Unicredit S.p.A. в госдолг PIIGS (всего EUR52.6 млрд.) приходится на суверенный долг Италии, а 92% из EUR51.9 млрд. вложений Banco Santander S.A. в PIIGS составили государственные обязательства Испании.

ДИАГРАММА 13. СТРУКТУРА КРУПНЫХ ЕВРОПЕЙСКИХ БАНКОВ ПО ОБЪЕМУ ВЛОЖЕНИЙ В СУВЕРЕННЫЙ ДОЛГ PIIGS, ПО ДАННЫМ ЕВА ЗА 9М 2011



Источник: ЕВА, НБ «Траст»

ДИАГРАММА 14. ИНВЕСТИЦИИ В СУВЕРЕННЫЙ ДОЛГ PIIGS СО СТОРОНЫ ЕВРОПЕЙСКИХ БАНКОВ ПО СТРАНАМ*



* не учитываются инвестиции банков в национальный суверенный долг страны местоположения головного банка
Источник: BIS, НБ «Траст»

Если исключить объем вложений в локальный суверенный долг, то самыми активными кредиторами стран PIIGS выступают французские и немецкие банки (см. диаграмму 14). По оценкам Банка Международных Расчетов (Bank for International Settlements, BIS), все банки Франции инвестировали около USD157 млрд. в государственные обязательства стран PIIGS по итогам 1П 2011 г., а объем соответствующих вложений банками Германии составил USD101.9 млрд. Одновременно объем вложений испанских и итальянских банков в зарубежные суверенные обязательства проблемных стран составил всего USD18.9 млрд. и USD9.4 млрд.

Более детально объем инвестиций в суверенные долги проблемных стран банков, чьи российские подразделения активно привлекают средства на локальном рынке долга представлен в таблице 4. По данным ЕВА за 9М 2011 г., наиболее существенный объем инвестиций в госдолг стран PIIGS осуществлен со стороны итальянской группы Unicredit. Также активными кредиторами проблемных стран стали Societe Generale и BNP Paribas.

ТАБЛИЦА 4. ФИНАНСОВЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ КРУПНЫХ ЕВРОПЕЙСКИХ БАНКОВ

Банк	Core Tier 1*	Core Tier 1*, EUR млрд.	Tier 1*	Дефицит капитала, EUR млрд.	Инвестиции в госдолг PIIGS, EUR млрд.
BNP Paribas	9.16%	57.2	11.29%	1.5	33.9
ING Bank NV	9.21%	30.7	11.73%	0	6.1
KBC Bank	10.08%	10.8	11.71%	0	4.9
OTP Bank NYR	12.49%	3.9	13.86%	0	0
Raiffeisen Zentralbank Osterreich AG	7.04%	5.9	8.70%	2.1	0.4
Societe Generale	8.42%	31.0	10.46%	2.1	12.9
Unicredit S.p.A.	7.78%	36.7	9.23%	8.0	52.6

* при расчете показателя Core Tier 1 учитывается объем собственных средств с учетом поправок и текущей государственной поддержки, показатель Tier 1 дополнительно включает наличие гибридных инструментов (без участия государства)

Источник: ЕВА, НБ «Траст»

ЗНАЧИМОСТЬ РОССИЙСКОГО БИЗНЕСА ДЛЯ БОЛЬШИНСТВА МАТЕРИНСКИХ БАНКОВ

Несмотря на возникновение проблем у крупных европейских банков и необходимость сокращения объемов операций, мы не склонны ожидать массового ухода банков-нерезидентов с российского рынка. Для ряда групп развитие банковского бизнеса в России является одним из самых приоритетных направлений, в частности для Unicredit Group, OTP Group, Raiffeisen Bank. В отличие от негативных тенденций основных финансовых показателей банков в европейских странах, российские подразделения демонстрируют позитивную динамику показателей рентабельности, восстановление роста кредитного портфеля и его качества.

Согласно РСБУ за 9М 2011 г., рентабельность собственных средств большинства подразделений иностранных банков в России составляет более 20% (см. приложение 3), что является очень высоким показателем для европейских банковских холдингов. Так, по итогам 9М 2011 г. уровень отдачи на капитал составил около 9.0–10.0% у групп BNP Paribas, ING Group, Raiffeisen Bank, и только 7% – у Societe Generale. Группа Unicredit вовсе потерпела убытки в размере EUR9.3 млрд. за 9М 2011 г. вследствие отрицательной переоценки нематериальных активов (в размере EUR8.7 млрд. в 3К 2011 г.). Прибыль итальянской группы до налоговых отчислений и соответствующей переоценки составила за 9М 2011 г. EUR1.5 млрд., а вклад российского бизнеса – более 25%, тогда как его доля не превысила 3% во взвешенных по риску активах.

При этом банки-нерезиденты весьма динамично развивают бизнес в России, увеличивая вклад в общие показатели банковских групп. По данным РСБУ за 11М 2011 г., Юникредит Банк нарастил объем кредитования на 17%, а кредитные портфели Райффайзенбанка, ОТП Банка, БНП Париба, Кредит Европа Банка показали прирост более чем на 25%.

Агрегированный кредитный портфель российских банков Societe Generale вырос не более чем на 10% за 11М 2011 г. Отстающие от рынка темпы прироста французского банка мы склонны связывать с процессом реорганизации, в результате которого мог наблюдаться отток клиентов (завершилось присоединение БСЖВ к Росбанку в середине 2011 г.). Абсолют Банк восстановил позитивную динамику кредитного портфеля только со 2К 2011 г. при умеренном аппетите к риску и активной работе с проблемной задолженностью. Так, кредитный портфель вырос на 2.3% с апреля по декабрь (–6.2% с начала года), а доля просроченных платежей снизилась до 8.5% (15.4% в начале года).

Стоит также заметить, что бизнес-модель большинства крупных универсальных иностранных банков, как Юникредит Банк, Райффайзенбанк, Росбанк, БНП Париба в России предполагает преобладание классических банковских услуг по кредитованию розничных и корпоративных клиентов (см. приложение 2). При этом объем операций с ценными бумагами составляет менее трети от активов, а портфель ценных бумаг представлен преимущественно качественными финансовыми инструментами (ОФЗ, облигации компаний 1-го эшелона).

Заметим, что структуры балансов европейских банковских групп предполагают преобладание финансовых активов, тогда как доля кредитных портфелей составляет 30–50% от валюты баланса. При этом европейские банки при корректировке своих стратегий развития в первую очередь намерены сокращать объемы операций, которые связаны с повышенными рыночными рисками из-за ужесточения требований к учету (характерно для инвестиционного бизнеса, в частности). Таким образом, исходя из данного аспекта, российские активы находятся в зоне минимального риска по сокращению бизнеса.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ОБРАЩАЮЩИЕСЯ ВЫПУСКИ БАНКОВ-НЕРЕЗИДЕНТОВ НА ВНУТРЕННЕМ РЫНКЕ

Выпуск	Включен в Ломбардный список ЦБ РФ	Удовлетворяет условиям вхождения	Объем выпуска, RUB млрд.
Абсолют Банк-5	+		1.8
БНП Париба	+		2
Дельта Кредит-6	+		5
Дельта Кредит-8		+	5
ИНГБанк-1	+		5
ИНГБанк-2		+	5
ОТП Банк-1	+		2.5
ОТП Банк-16о	+		5
ОТП Банк-36о	+		4
Райффайзенбанк-4	+		10
Райффайзенбанк-76о	+		5
РосБанк-16о	+		5
РосБанк-26о	+		5
РосБанк-3	+		5
РосБанк-36о		+	10
РосБанк-5	+		5
РусФинанс Банк-016о	+		4
РусФинанс Банк-08	+		2
РусФинанс Банк-09	+		2
РусФинанс Банк-10	+		2
РусФинанс Банк-11	+		2
ХКФ Банк-16о	+		3
ХКФ Банк-36о	+		4
ХКФ Банк-5	+		4
ХКФ Банк-6	+		5
ХКФ Банк-7	+		5
ЮниКредит-1ип		+	5
ЮниКредит-4	+		10
ЮниКредит-5	+		5
Юникредит БО-1		+	5
Итого в обращении:	108.3	30	138.3

Источник: данные ММВБ, НБ «Траст»

ПРИЛОЖЕНИЕ 2. ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ БАЛАНСА БАНКОВ-НЕРЕЗИДЕНТОВ НА 01.12.2011 ПО РСБУ

	Юникредит	Росбанк	Русфинанс Банк	Дельтакредит	Райффайзенбанк	Инг Банк (Евразия)	БНП Париба	ХКФ Банк	ОТП Банк	Абсолют Банк	Кредит Европа Банк
Денежные средства и эквиваленты	13.0	43.0	3.6	0.6	37.0	23.5	0.1	11.8	4.5	11.0	3.8
Кредиты банкам-нерезидентам	256.3	25.2	0.0	2.5	82.3	90.8	17.1	1.1	3.1	13.0	3.5
Кредиты банкам-резидентам	33.1	27.7	0.6	3.3	14.7	27.1	11.8	7.1	4.7	3.4	0.0
Портфель ценных бумаг, в т.ч.	46.8	60.2	0.0	0.2	62.7	49.6	5.6	8.1	7.6	7.1	3.3
суверенный долг РФ*	27.6	35.9	0.0	0.0	5.5	7.0	5.7	0.0	0.2	3.4	0.1
Кредитный портфель, gross, в т.ч.	471.6	420.3	99.0	57.7	394.0	34.7	61.3	116.6	96.2	76.4	82.5
розничные кредиты	79.7	183.7	98.8	48.1	102.6	0.0	23.7	111.7	85.1	37.2	55.9
Кредиты банков	275.9	113.2	43.2	38.8	75.8	52.9	74.9	14.2	14.5	50.0	18.4
Кредиты ЦБ	850.6	659.5	105.7	65.1	617.0	230.8	99.1	159.8	124.7	119.6	97.7
Депозиты Минфина	49.1	19.0	0.0	0.0	0.0	4.9	0.0	0.2	3.3	1.8	3.4
Средства корпоративных клиентов	330.7	212.1	10.7	3.0	204.3	93.6	11.3	26.4	16.3	17.5	36.6
Средства розничных клиентов	45.3	129.6	2.2	0.9	188.2	1.8	1.3	46.6	40.0	16.7	6.2
Активы	850.6	659.5	105.7	65.1	617.0	230.8	99.1	159.8	124.7	119.6	97.7
Собственные средства	87.3	87.8	24.2	10.2	75.4	24.9	6.5	27.0	18.9	16.5	14.0
Показатели											
NPLs**/Кредиты	3.9%	7.6%	9.8%	0.3%	3.6%	3.2%	1.4%	13.9%	11.1%	8.5%	2.9%
Резервы/Кредиты	4.8%	10.5%	11.3%	1.8%	6.3%	4.8%	2.1%	13.5%	13.8%	11.8%	7.6%
Показатель достаточности капитала Н1	13.1%	12.6%	22.3%	19.9%	13.2%	17.8%	н.д.	16.7%	16.9%	17.8%	15.1%
Кредиты/Депозиты	125.4%	123.0%	769.8%	1479.3%	100.4%	36.4%	487.6%	159.6%	170.7%	223.4%	192.9%

* обязательства ЦБ РФ, РФ, субъектов РФ

** в соответствии с методологией РСБУ: просроченные платежи по кредитам свыше 1 дня

Источник: ЦБ РФ, НБ «Траст»

ПРИЛОЖЕНИЕ 3. ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ОТЧЕТА О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ БАНКОВ-НЕРЕЗИДЕНТОВ ЗА 9М 2011 ПО РСБУ

	Юникредит	Росбанк	Русфинанс Банк	Дельтакредит	Райффайзенбанк	Инг Банк (Евразия)	БНП Париба	ХКФ Банк	ОТП Банк	Абсолют Банк	Кредит Европа Банк
Чистые процентные доходы	16.8	21.6	2.0	8.5	16.8	2.6	2.4	16.1	11.4	2.9	6.0
Чистые комиссионные доходы	3.1	4.3	0.2	0.0	6.5	0.7	1.0	3.0	3.9	0.8	1.4
Доходы от операций с ценными бумагами	3.3	0.7	0.0	0.0	-2.0	-0.3	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0
Доходы от операций с валютой	3.2	0.4	0.0	0.0	4.9	1.0	0.1	-0.9	-0.2	-0.6	0.0
Операционные доходы до резервов	26.3	29.5	2.1	9.3	24.8	3.7	3.1	20.4	14.4	7.6	7.2
Операционные расходы	-7.4	-28.8	-0.7	-6.0	-16.1	-1.7	-2.8	-13.1	-7.8	-8.3	-5.5
Отчисления в резервы	-5.4	5.2	0.2	0.3	0.2	-0.3	0.0	-0.9	-2.4	6.0	-0.2
Чистая прибыль	13.5	6.0	1.6	3.6	8.9	1.8	0.3	6.4	4.3	5.3	1.5
Показатели											
ROAE	24.3%	9.6%	23.7%	22.0%	17.1%	10.3%	6.4%	31.2%	33.6%	56.8%	15.9%
ROAA	2.2%	1.4%	3.7%	5.0%	2.1%	1.6%	0.5%	6.6%	5.1%	6.1%	2.1%
NIM	3.1%	6.4%	4.7%	12.4%	4.5%	2.6%	4.5%	19.0%	15.1%	4.1%	9.1%
Стоимость риска	1.7%	-2.0%	-0.4%	-0.4%	-0.1%	1.0%	0.1%	1.2%	3.8%	-10.0%	0.4%

Источник: ЦБ РФ, НБ «Траст»

Дирекция анализа долговых рынков

research.debtmarkets@trust.ru

+7 495 789-36-09

Дирекция финансовых рынков

sales@trust.ru

+7 495 647-25-92

Руководитель дирекции

Леонид Игнатьев

+7 495 647-23-60

leonid.ignatiev@trust.ru

Руководитель управления торговли

Андрей Труфакин

+7 495 789-60-58

andrey.trufakin@trust.ru

Макроэкономика и стратегия

Роман Дзугаев

+7 495 647-23-64

roman.dzugaev@trust.ru

Алексей Тодоров

+7 495 647-23-62

aleksey.todorov@trust.ru

Иван Синельников

+7 495 789-36-09

ivan.sinelnikov@trust.ru

Руководитель управления продаж

Александр Хлопецкий

+7 495 647-28-39

aleksandr.khlopetsky@trust.ru

Управление продаж

Олеся Курбатова

+7 495 647-25-90

olesya.kurbatova@trust.ru

Артём Петросьян

+7 495 647-25-67

petrosyan.artem@trust.ru

Яна Шнайдер

+7 495 647-25-74

yana.shnayder@trust.ru

Кредитный анализ

Юлия Сафарбакова

+7 495 647-23-59

yulia.safarbakova@trust.ru

Дмитрий Турмышев

+7 495 647-25-89

dmitry.turmyshev@trust.ru

Петр Макаров

+7 495 647-25-77

petr.makarov@trust.ru

Настоящий отчет не является предложением или просьбой купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Хотя информация и мнения, изложенные в настоящем отчете, являются, насколько нам известно, верными на дату отчета, мы не предоставляем прямо оговоренных или подразумеваемых гарантий или заключений относительно их точности или полноты. Представленная информация и мнения не были специально подготовлены для конкретной операции любых третьих лиц и не представляют детальный анализ конкретной ситуации, сложившейся у третьих лиц. Мы можем изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Информация и заключения, изложенные в настоящем отчете, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица. Мнения, выраженные в данном отчете, могут отличаться или противоречить мнениям других подразделений НБ «ТРАСТ» (ОАО) («Банк») в результате использования разных оценок и критериев, а также проведения анализа информации для разных целей. Данный документ может использоваться только для информационных целей. Описание любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном отчете, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах.

Банк и связанные с ним стороны, должностные лица, директора и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем отчете, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). Банк и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в данном отчете, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Сотрудники Банка или связанные с ним стороны могут или могли быть также сотрудниками или директорами упомянутых компаний (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). В Банке разработаны и внедрены специальные процедуры, препятствующие несанкционированному использованию служебной информации, а также возникновению конфликта интересов в связи с оказанием Банком консультационных и других услуг на финансовом рынке. Банк и связанные с ним стороны не берут на себя ответственность, возникающую из использования любой информации или заключений, изложенных в настоящем отчете. Цитирование или использование всей или части информации, содержащейся в настоящем отчете, допускается только с прямо оговоренного разрешения Банка.

Настоящий отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом действующего законодательства РФ. Иностранные инвесторы (включая, но не ограничиваясь: Швейцария, Королевство Нидерландов, Германия, Италия, Франция, Швеция, Дания, Австрия) могут использовать настоящий отчет только, если они являются институциональными инвесторами по законодательству страны регистрации. Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован в качестве брокера-дилера уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций США, распространяется контрагентам Банка в США и предназначается только для этих лиц, которые подтверждают, что они являются основными институциональными инвесторами США, как это определено в Правилах 15a-16 Закона США о ценных бумагах от 1934 года, и понимают и принимают все риски, связанные с операциями с финансовыми инструментами (включая ценные бумаги). Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций Великобритании, и распространяется контрагентам Банка в Великобритании, не являющимся частными инвесторами.

Каждый аналитик Дирекции анализа экономики и финансовых рынков, частично или полностью отвечающий за содержание данного отчета, подтверждает, что в отношении каждого финансового инструмента или эмитента, упомянутых в отчете: (1) все выраженные мнения отражают его личное отношение к данным ценным бумагам или эмитентам; (2) его вознаграждение напрямую или косвенно не связано с рекомендациями или взглядами, выраженными в отчете; и (3) он не проводит операции с финансовыми инструментами компаний, анализ деятельности которых он осуществляет. Банк не несет никакой ответственности за использование кем-либо информации, основанной на мнении аналитика Дирекции анализа экономики и финансовых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.